

FINANZAS & MERCADOS

Los bancos ponen 'cláusulas suelo' en los créditos a empresas españolas

EL EURIBOR SIEMPRE SERÁ AL MENOS CERO/ Las entidades quieren garantizarse el diferencial fijado en los préstamos corporativos. Ya lo han hecho con compañías como Telefónica, Mapfre, Acciona, ACS o Sacyr.

D.Badía/1.Abril. Madrid

Los bancos están dispuestos a renegociar los préstamos con las grandes compañías españolas o a otorgar nueva financiación con unas condiciones más favorables, en un entorno de exceso de liquidez y con los tipos de interés en mínimos históricos. Eso sí, a cambio han empezado a incorporar en la mayoría de los casos una nueva cláusula para evitar "que el euribor se 'coma' parte del *spread* (diferencial) que se ha fijado", reconocen en un banco extranjero con actividad en España.

Como consecuencia de las medidas puestas en marcha por el Banco Central Europeo (BCE), el euribor a 3 meses, la principal referencia para los préstamos de las grandes corporaciones, ha entrado en terreno negativo. Ayer, se situaba en el -0,012%, pero no se descarta que pueda caer aún más.

Según ha podido saber EXPANSIÓN a partir de fuentes financieras que han participado en los préstamos sindicados que se han otorgado a las empresas españolas este año, se ha puesto la condición de aplicar siempre un mínimo de euribor en el 0% en las operaciones recientes de Mapfre, Telefónica, Acciona, ACS y Sacyr. "Se está convirtiendo en una tónica habitual", añaden en una entidad española.

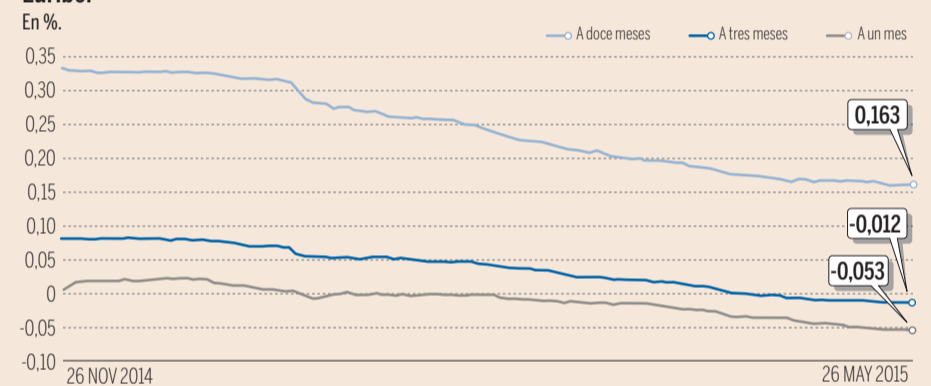
Todavía se dan excepciones, como en Dia o Ferrovial, sobre todo si se trata de líneas de crédito de las que normalmente no suelen hacer uso, las denominadas como *backup* en la jerga financiera, pero fuentes del mercado aseguran que está perdiendo siempre:

LOS PRINCIPALES PRÉSTAMOS SINDICADOS DE 2015

Emisor	Fecha	Importe*	Divisa	Plazo
Telefónica	19-feb-15	5.500	Euro	4 años/5 años
Iberdrola	13-feb-15	5.000	Euro	5 años
ACS	13-feb-15	2.350	Euro	5 años
Sacyr	30-ene-15	2.265	Euro	3 años
Acciona	25-mar-15	1.800	Euro	5 años
Gas Natural Fenosa	23-mar-15	1.750	Euro	5 años
Cepsa	06-feb-15	1.554	Dólares	3 años/5 años
Ferrovial	26-mar-15	1.250	Euro	5 años

*Importe total de todos los tranches (tramos)

> Euribor



Fuente: Dealogic y Bloomberg

Expansión

Hay excepciones, como en Dia o Ferrovial, en los que no se ha aplicado esta cláusula

"Unas veces se consigue y otras no, pero la banca siempre intenta poner ese límite de cero para el euribor".

Sobre el euribor a tres meses, los bancos aplican un diferencial importante, pero que también se ha ido estrechando en las últimas refinanciaciones –por ejemplo, en el caso de Telefónica sólo se puso 45 puntos básicos de margen sobre el euribor-. Por tanto,

Las empresas están aprovechando los bajos tipos de interés para renegociar créditos

las entidades no quieren que ese tipo que aplican caiga todavía más por culpa de la referencia interbancaria. "La filosofía de un banco es ganar cuando se presta, nunca perder. Además, en el caso de que el euribor cayera tanto como para que incluso con el diferencial se fijara un interés negativo, la justicia nos daría la razón y sería complicado que tuviéramos que pagar al pres-

Telefónica ha firmado la mayor refinanciación, por importe total de 5.500 millones

tatario en ningún caso", añaden fuentes financieras. A su vez, también se contempla el euribor a un mes (en el -0,053%) para esas líneas de crédito.

Esta nueva tendencia llega en un momento en el que las entidades están refinanciando créditos multimillonarios para abaratar los costes, incluso aquellos que se firmaron hace sólo un año. En la mayo-

ría de los casos, están logrando rebajarlos hasta casi un 50%. Por ejemplo, Telefónica renegóció en febrero de este año un préstamo que firmó en 2014. Consiguió alargar el plazo, hasta cuatro y cinco años (incluido la línea de crédito), y bajar el diferencial que está pagando desde 85 a 45 puntos básicos sobre euribor a tres meses. Según datos de Dealogic, se han firmado créditos sindicados por importe 32.243 millones en lo que va de año, de los que 16.333 millones corresponden a dinero nuevo.

Fuentes financieras reconocen que este tipo de cláusulas, incluso la modificación de los plazos del euribor en las condiciones, "son más fáciles para préstamos otorgados a empresas de tamaño medio que a las grandes firmas".

Hipotecas

Las cláusulas suelo han estado en el ojo del huracán durante los últimos años porque los bancos las incorporaban en las hipotecas que otorgaban a sus clientes. Como consecuencia, muchos prestatarios no se han podido beneficiar de la fuerte rebaja del euribor. No obstante, haya un suelo o no para estas hipotecas, la mayoría de estos créditos usan como referencia el euribor a doce meses (actualmente todavía en el 0,163%), por lo que mucho tiene que cambiar el panorama para que surja este problema. Sólo se han dado ahora casos concretos en los que el banco ha tenido que pagar a un cliente, por ejemplo, en una hipoteca concedida por Bankinter en francos suizos.

Moody's prevé bonos por 25.000 millones

Las emisiones de bonos corporativos de las empresas españolas mantendrán un crecimiento constante pero modesto durante este año, a pesar de la mejora de las condiciones del mercado, del bajo nivel de fusiones y adquisiciones, y de las moderadas necesidades de refinanciación. Según un informe de la agencia de calificación de riesgos Moody's, las emisiones de bonos se situarán en 2015 entre los 20.000 y los 25.000 millones de euros, frente a los 20.000 millones de 2014. Las emisiones anuales se han mantenido estables durante los últimos cinco años en una horquilla de entre 15.000 millones y 25.000 millones de euros, mientras que el acceso a la financiación bancaria ha mejorado desde los bajos niveles de 2012.

De hecho, Moody's considera que, con la mejora en el acceso a la financiación bancaria –motivada en parte por las medidas no convencionales adoptadas por el Banco Central Europeo (BCE)–, las empresas no tienen la misma presión para acudir a los mercados de bonos. "El mercado estará dominado más probablemente por emisores que buscan refinanciar su deuda que por nuevos emisores", explica Iván Palacios, autor del informe.



EN SUBASTA FINCA CINEGÉTICA EN CÓRDOBA

Más de 2.300 Ha.

Hasta el 30 de junio

www.subastas.bnpparibas.es

91 454 96 83



BNP PARIBAS
REAL ESTATE | Real Estate for a changing world